

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	326	-0,2%	3,7%	3,7%
PSI 20	7,077	-3,4%	7,9%	7,9%
IBEX 35	10,614	0,3%	7,0%	7,0%
CAC 40	4,501	-0,1%	4,8%	4,8%
DAX 30	9,754	0,0%	2,1%	2,1%
FTSE 100	6,878	0,1%	1,9%	3,8%
Dow Jones	16,614	-0,6%	0,2%	0,8%
S&P 500	1,889	-0,5%	2,2%	2,8%
Nasdaq	4,101	-0,7%	-1,8%	-1,2%
Russell	1,103	-1,6%	-5,2%	-4,6%
NIKKEI 225*	14,298	-0,7%	-12,2%	-8,7%
MSCI EM	1,032	1,0%	2,9%	3,6%
MBCPV&GEU	1,465	-0,4%	15,2%	15,2%
MBCP TH EU	1,749	-0,2%	13,4%	13,4%
MBCPV&GUS	1,666	-0,3%	8,1%	8,8%

\*Fecho de hoje

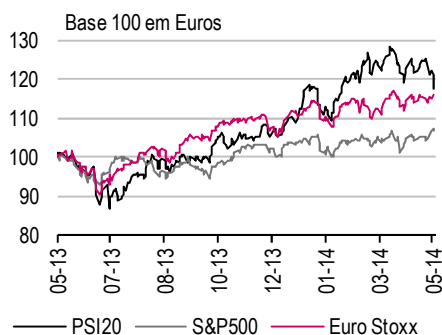
Petróleo(WTI)	102,4	0,7%	4,0%	4,6%
CRB	308,0	0,4%	9,9%	10,6%
OURO	1,305,6	0,7%	8,3%	9,0%
EURO/USD	1,371	0,1%	-0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,275	-2,5	4,0	-
OT 10Y*	3,514	-3,1	-261,6	-
Bund 10Y*	1,369	-5,2	-56,0	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	70,58	-3,3%	8,0%
IBEX35	105,95	0,3%	6,9%
FTSE100 (2)	68,70	0,1%	2,0%
Value&Growth EU	14,61	-0,5%	15,6%
Technical EU	15,35	-12,0%	0,3%
Value&Growth US	12,14	0,6%	8,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

[ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Quarta-feira de fortes quedas na banca nacional

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Sonae 0,6%	Opap Sa 5,7%	Iron Mountain 7,2%
	Impresa Sgps Sa 0,3%	Leoni Ag 4,0%	Western Digital 3,3%
	Semapa 0,0%	Ageas 4,0%	Avon Products 2,6%
↓	Banco Bpi Sa-Reg -5,9%	Mediaset Spa -6,6%	Dr Horton Inc -4,1%
	Banco Espirito-R -8,2%	Banco Espirito-R -8,2%	Whirlpool Corp -4,6%
	Banco Com Port-R -10,8%	Banco Com Port-R -10,8%	Fossil Group Inc -10,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**Resultados da Portugal Telecom e da Oi:** EBITDA em Portugal positivo, Oi sem novidades positivas

**Resultados Sonae 1º trimestre:** Retalho especializado revelou surpresa positiva

**Banca –** rácios de crédito malparado permaneceu estável face ao mês anterior

**EDP e EDPB – Dia do Investidor**

### EUROPA

**Suedzucker** espera quebra significativa nos lucros e corta dividendo para os € 0,50

**Generali** apresentou uma subida de 9,5% nos lucros do 1º trimestre

**Merck Kgaa** prevê um ligeiro aumento das vendas e dos lucros em 2014

**Salzgitter** reportou perdas no 1º trimestre, ligeiramente menores que o antecipado

**KBC Groep** apresentou um resultados do 1º trimestre superando as expetativas

**Vivendi** apresentou resultados do 1º trimestre acima das expetativas

**Deutsche Post** reportou um Ebit do 1º trimestre de € 726 milhões

### EUA

**Deere** divulgou resultados acima do esperado

**Macy's** apresentou queda de 1,7% nas receitas do 1º trimestre

**Fossil** apresentou resultados relativos ao primeiro trimestre

**Coca-Cola** aumentou a sua participação na Keuring Green Mountain de 10% para 16%

**Google** inicia venda ao público nos EUA do seu novo gadget Google Glass

### OUTROS

**Economia portuguesa** contraiu inesperadamente 0,7% no 1º trimestre

Contração, também, inesperada de 1,4% da **economia da Holanda** no 1º trim.

**Economia alemã** expandiu-se 0,8% no 1º trimestre, a um ritmo superior ao esperado

**França** registou uma estagnação no PIB em termos sequenciais no 1º trimestre

**Economia do Japão** registou uma expansão sequencial de 1,5% no 1º trimestre

**Índice de Preços no Produtor nos EUA** subiu 0,6% no mês de abril

**Produção Industrial na Zona Euro** recuou inesperadamente 0,1% em março

**Taxa de Desemprego no Reino Unido** em março caiu 10pb para os 6,8%

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Empire Manufacturing (mai.)	6,00	1,29
13:30	EUA	IPC (m) (abr.)	0,3%	0,2%
13:30	EUA	IPC excluindo Alimentação e Energia (m) (abr.)	0,1%	0,2%
13:30	EUA	Pedidos Subsidio Desemprego	320k	319K
14:00	EUA	Compra líquida de activos americanos por estrangeiros (mar.)	-	\$167.7B
14:15	EUA	Produção Industrial (m) (abr.)	0,00%	0,70%
14:15	EUA	Utilização de Capacidade Instalada (abr.)	79,10%	79,20%
15:00	EUA	Índice Mercado Imobiliário NAHB (mai.)	49	47
13:00	Brasil	Vendas a Retalho (a) (mar.)	-0,50%	8,50%

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final

Estimativas de consenso a 14/05/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Quarta-feira de fortes quedas na banca nacional**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 3,4% para os 7076 pontos, com 15 títulos em queda. O volume foi forte, transacionando-se 754,6 milhões de ações, correspondentes a € 241,9 milhões (55% acima da média de três meses). Pela positiva destacaram-se apenas a Sonae, a subir 0,6% para os € 1,297, a Impresa (+0,3% para os € 1,755) e a Semapa (+0,05% para os € 10,99). O BCP liderou as perdas percentuais (-10,8% para os € 0,181), seguido do BES (-8,2% para os € 1,12) e do BPI (-5,9% para os € 1,63).

**Europa.** As praças europeias encerraram na sua maioria em baixa a sessão de quarta-feira, com o recuo inesperado da Produção Industrial na Zona Euro a penalizar. O índice nacional esteve pressionado pelo setor da Banca, no dia em que surgiram rumores de que BCP e BES deverão fazer um aumento de capital, com propósitos distintos: o BCP para devolver ajuda estatal, enquanto o BES para reforçar os rácios de capital. Stoxx 600 -0,1% (341,59), o DAX inalterado (9754,39), o CAC -0,1% (4501,04), o FTSE +0,1% (6878,49) e o IBEX +0,3% (10613,9). Os setores que mais perderam foram Media (-1,27%) e Construção (-0,5%), enquanto Farmacêutico (+0,33%), Alimentação (+0,3%) e Recursos Naturais (+0,3%) lideraram os ganhos.

**EUA.** Dow Jones -0,6% (16613,97), S&P 500 -0,5% (1888,53), Nasdaq 100 -0,5% (3593,249). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+0,51%), Utilities (+0,37%), Materials (+0,06%), Energy (+0,04%) e Health Care (+0,03%). Os setores que encerraram negativos foram: Consumer Discretionary (-1,06%), Industrials (-0,83%), Financials (-0,78%), Info Technology (-0,58%) e Consumer Staples (-0,57%).

**Ásia.** Nikkei (-0,8%); Hang Seng (+0,7%); Shanghai Comp. (-1,1%).

**Hot Stock****Resultados da Portugal Telecom e da Oi: EBITDA em Portugal positivo, Oi sem novidades positivas**

A Portugal Telecom (cap. € 2,6 mil milhões, -0,6% para e 2,882) e a Oi divulgaram hoje os resultados do 1º trimestre de 2014.

As receitas da PT caíram 4% no primeiro trimestre face ao período homólogo para € 690 milhões (em linha com as nossas estimativas). O EBITDA foi de € 279 milhões, tendo caído cerca de 4% no trimestre face ao período homólogo (1% abaixo das nossas estimativas). O resultado líquido foi de menos € 15 milhões. No mercado doméstico, o segmento de mobilidade pessoal caiu 5% face ao período homólogo, pior que no trimestre anterior, com a migração para tarifários mais baratos a eliminar o impacto positivo da oferta 4 Play (M4O). Esta performance pior foi no entanto compensada por uma evolução melhor, ainda que negativa, do segmento empresarial. Pela positiva, destacamos o facto de o EBITDA em Portugal ter vindo 3% acima das nossas estimativas, com uma disciplina elevada a nível de custos ter resultado numa margem de 43,4%.

As receitas da Oi caíram 2% no primeiro trimestre face ao período homólogo para R\$ 6,877 milhões. O EBITDA recorrente (excluindo impacto da venda de torres móveis) foi de R\$ 1,710 milhões (12% abaixo das nossas estimativas), a que corresponde uma margem de 24,9%. As receitas da Oi continuam pressionadas e o EBITDA desiludiu-nos, mostrando as dificuldades da empresa em melhorar a rentabilidade. Para mais informações, por favor consulte os nossos "First look: Portugal Telecom - 1Q14 Earnings Highlights - Positive domestic EBITDA, no news in Brazil" e "First look: Portugal Telecom - Oi 1Q14 Earnings Highlights - Same old: topline going weaker, pressured EBITDA and FCF" de 15/05/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,80, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

**Resultados Sonae 1º trimestre: Retalho especializado revelou surpresa positiva**

A Sonae (cap. € 2,5 mil milhões) apresentou ontem após o fecho do mercado os resultados do 1º Trimestre. Em termos globais as receitas ficaram ligeiramente acima das nossas estimativas enquanto os resultados operacionais ficaram ligeiramente abaixo (penalizada por “eliminações e ajustamentos”), pelo que a margem EBITDA consolidada foi de 6.3%, abaixo dos esperados 6.6%. Refira-se que a margem no retalho alimentar ficou em linha com o esperado (4,4%), refletindo o maior investimento em preço, enquanto o retalho especializado apresentou receitas e resultados operacionais acima do esperado, beneficiando da retoma económica na Ibéria.

Sonae: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 1,55, Risco Médio

João Flores, Analista de Ações

**Banca – rácios de crédito malparado permaneceu estável face ao mês anterior**

No sistema bancário português continua a ocorrer o processo de desalavancagem. Em termos de volumes, o crédito concedido às empresas desceu cerca de 6,9% face ao período homólogo e o crédito concedido aos particulares diminuiu cerca de 4,3% face ao período homólogo em março. O montante dos depósitos das empresas aumentou cerca de 3,6% face ao período homólogo e dos particulares aumentou cerca de 1% em fevereiro. No que diz respeito ao *pricing*, continua o movimento da queda do preço dos depósitos, o que é benéfico para a margem financeira. Em termos de depósitos, o *pricing* para as empresas desceu cerca de 0,9% face ao período homólogo para 1,15% e para os particulares desceu cerca de 0,57% face ao período homólogo para 1,78%. A taxa anualizada para crédito a empresas desceu cerca de 0,36% face ao período homólogo para 5,36% e para os particulares aumentou cerca de 0,08% face ao período homólogo para 3,39%. O rácio de crédito malparado (mais de 30 dias) depois de ter atingido um pico em fevereiro, permaneceu estável face ao mês anterior.

BES: Recomendação de Compra, Preço Alvo 2014 €1,50, Risco Elevado;

BPI: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €1,70, Risco Elevado

Vanda Mesquita, Analista de ações

**EDPR - Dia do Investidor**

A EDPR (cap. € 4,3 mil milhões, -0,2% para os € 4,95) organizou ontem o Dia do Investidor. Este evento confirmou as nossas expectativas de que a empresa está no bom caminho. A visibilidade sobre o crescimento (mais de 500MW por ano entre 2014 e 2017, o que compara com as nossas estimativas de 506MW por ano) é bastante boa, uma vez que a empresa já tem assegurado contratos de venda de energia para cerca de 85% da capacidade a instalar. A empresa anunciou que pretende continuar a seguir uma estratégia de self funding, o que prova que a empresa quer crescer de uma forma saudável e equilibrada. De uma forma geral, o *guidance* dado não é muito diferente das nossas estimativas. Após este evento, continuamos confortáveis com as nossas estimativas. (para mais informações por favor consultar o nosso Snapshot - EDPR – *Investor Day – On the right path*)

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €5,60, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**EDP – Dia do Investidor**

A EDP (cap. € 12,3 mil milhões, -0,1% para os € 3,365) organizou ontem o Dia do Investidor. De uma forma geral, nada de novo foi revelado. O *guidance* dado não é muito diferente das nossas estimativas e a política de dividendos permanece inalterada, com a empresa a pagar um *dividend payout ratio* entre 55% a 65%, existindo um dividendo mínimo de 18,5 cêntimos (em linha com o que foi pago nos últimos dois anos). Apesar dos objetivos de desalavancagem não serem muito

diferentes do nosso, tendo em linha de conta as condições de mercado atuais, acreditamos que o mercado teria apreciado uma estratégia mais agressiva em termos de redução de dívida. Após este evento, continuamos confortáveis com as nossas estimativas (para mais informações por favor consultar o nosso Snapshot – EDP – *Investor Day - Nothing new was unveiled*)

EDP: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €3,10, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

### BES vai publicar os resultados do primeiro trimestre hoje depois de mercado

#### Estimativas Resultados 1º Trimestre

M. Fin. Líq.	YoY	Prod. Banc.	YoY	Res. Operac.	YoY	Res. Líquido	YoY
278	25,1%	533	17,9%	251	46,1%	-85,0	nm

O BES (cap. € 4,5 mil milhões) vai publicar os resultados do primeiro trimestre hoje, depois do fecho de mercado. A margem financeira consolidada deverá atingir €277,5 milhões (+25% face ao trimestre homólogo e +4% face ao trimestre anterior). Neste trimestre, esperamos que as imparidades totais atinjam cerca de €326 milhões (vis-à-vis €354 milhões no trimestre anterior e €240 milhões no trimestre homólogo). Os ganhos de *trading* deverão atingir cerca de €80 milhões.

BES: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €1,50, Risco Elevado.

Vanda Mesquita, Analista de ações.

cap. - capitalização bolsista

## Europa

A fabricante de açúcar alemã **Suedzucker** (cap. € 3,2 mil milhões, -5% para os € 15,745), que **emitiu um profit warning a 8 de abril**, referindo que espera uma quebra significativa nos lucros, devido ao enfraquecimento do mercado de açúcar na Europa, cortou o dividendo para os € 0,50 por ação (vs. € 0,90/ação no ano anterior). No ano fiscal 2014-2015 o resultado operacional deve recuar para cerca de € 200 milhões (vs. € 688 milhões no último ano), com receitas em torno dos e 7 mil milhões.

A **Generali** (cap. € 25,8 mil milhões, +0,1% para os € 16,54), maior seguradora italiana, apresentou uma subida de 9,5% nos lucros do 1º trimestre, para os e 660 milhões. O resultado operacional atingiu os € 1,3 mil milhões, suplantando levemente os e 1,25 mil milhões antecipados pelos analistas. O EPS ajustado veio nos € 0,42 (vs. consenso e 0,39) e as receitas nos € 16,75 mil milhões. O **Combined Ratio** (rácio de rentabilidade que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações e custos pelo total de prémios recebidos) estava nos 92,7% no final de março.

A farmacêutica alemã **Merck Kgaa** (cap. € 26,5 mil milhões, -0,8% para os € 122,5) prevê um ligeiro aumento das vendas e dos lucros em 2014, justificado pela aquisição da AZ Electronic Materials, estimando atingir um Ebitda, excluindo extraordinários, no intervalo € 3,3 mil milhões-€ 3,4 mil milhões. No 1º trimestre o **Ebitda** cresceu 0,7% para € 807,1 milhões, **superando** o apontado pelos analistas. As **receitas** recuaram 3,5% para os € 2,66 mil milhões, **abaixo** dos € 2,69 mil milhões aguardados, tendo uma vez mais sido **penalizadas por efeitos cambiais**. Em 2014 as receitas devem atingir cerca de e 10,9 mil milhões.

A **Salzgitter** (cap. € 2 mil milhões, +0,4% para os € 33,31), uma das principais fabricantes de aço alemãs, reportou **perdas de € 13,3 milhões relativas ao 1º trimestre, ligeiramente menores que o antecipado** pelo mercado (perda de € 17,1 milhões). As **vendas** situaram-se nos 2,3 mil milhões, **praticamente em linha** com o estimado. **Reiterou o *guidance* anual de receitas** em torno dos e 10 mil milhões e que possa atingir o *break-even* nos resultados.

O **KBC Groep** (cap. € 17,9 mil milhões, -4,8% para os € 42,785), um dos maiores bancos da Bélgica, apresentou um **resultado líquido** do 1º trimestre de € 397 milhões, **superando** os € 323 milhões esperados. O **produto bancário** caiu 14,5% em termos homólogos, para € 1,62 mil milhões, ficando **abaixo** dos € 1,67 mil milhões apontados pelo consenso. A margem líquida subiu 8pb face ao período anterior, para 2%. O rácio Core Tier 1 no final do período estava nos 12,5% (segundo critérios Basileia III), inalterado face a dezembro de 2013.

A **Vivendi** (cap. € 25,5 mil milhões, +0,6% para os € 19,045), maior empresa de media da Europa, que já tinha anunciado a venda de mais de € 30 mil milhões de ativos de forma a concentrar –se no negócio dos media, apresentou **resultados do 1º trimestre acima das expetativas**, beneficiada pelo crescimento das receitas no negócio de televisão por subscrição (pay-TV). O resultado líquido ajustado cresceu 20% para € 161 milhões (vs. consenso € 142,8 milhões). As receitas recuaram 3,7% para € 2,72 mil milhões, vindo ligeiramente abaixo dos € 2,73 mil milhões estimados.

O **Deutsche Post** (cap. € 32,4 mil milhões, -3,2% para os € 26,765), empresa de serviços postais, reportou um Ebit do 1º trimestre de € 726 milhões, inferior ao previsto (€ 752 milhões), com receitas de € 13,6 mil milhões, igualmente abaixo do antecipado pelos analistas (€ 13,7 mil milhões). O resultado líquido situou-se nos € 502 milhões, superior ao aguardado (€ 498 milhões). **Reiterou o target** de Ebit para 2014 entre os € 2,9 mil milhões a e 3,1 mil milhões.

Após o fecho de mercados apresenta resultados a **Bouygues** (cap. € 10,4 mil milhões, -1,3% para os € 32,44) grupo industrial que atua nas áreas de telecomunicações, construção e comunicação.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A **Deere**, maior fabricante de equipamentos agrícolas mundial, divulgou um **EPS ajustado** de 2,65, **acima** dos \$ 2,49 esperados. A empresa **reafirmou o target** de lucros anuais. No entanto, as **receitas** nos três meses terminados em abril **caíram** 10% em termos homólogos para \$ 9,25 mil milhões, **falhando** os \$ 9,65 mil milhões estimados pelos analistas. As **vendas anuais deverão recuar cerca de 4%**, de forma mais acentuada que o anteriormente projetado pela empresa.

A cadeia de lojas **Macy's** apresentou uma **queda** de 1,7% nas **receitas** do 1º trimestre penalizadas pelas condições climatéricas adversas vividas nos EUA. Nos três meses terminados a 3 de maio, as **vendas** situaram-se nos \$ 6,28 mil milhões, **aquém** dos \$ 6,47 mil milhões estimados. O **resultado líquido cresceu** 3,2% para os \$ 242 milhões, ou \$ 0,6 por ação, **em linha** com o antecipado. A empresa **aumentou o dividendo** trimestral para os \$ 0,3125 por ação e **aguarda autorização** para aumentar o plano de recompra de ações próprias em \$ 1,5 mil milhões. Para o ano fiscal prevê um EPS num intervalo \$ 4,4 - \$ 4,5, com o ponto médio ligeiramente abaixo dos \$ 4,46 estimados pelos analistas.



A **Fossil**, fabricante de relógios e acessórios, apresentou resultados relativos ao primeiro trimestre. O seu **EPS ajustado** de \$ 1,22, superou a estimativa que apontava para os \$ 1,17. O **lucro** do período totalizou \$ 66,3 milhões, **acima** dos \$ 64,4 milhões esperados. As **vendas cresceram** 14% em termos homólogos para os \$ 776,5 milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 771,2 milhões de consenso. No entanto, as estimativas da empresa para o segundo trimestre desiludiram em larga escala as expectativas dos analistas: EPS entre os \$ 0,90 e os \$ 0,97, aquém dos \$ 1,16 e um crescimento de vendas entre os 8% e os 9,5%, abaixo dos 10% de média de estimativas. A contradição entre os bons resultados do primeiro trimestre e os fracos números apontados pela empresa para o segundo deixa os investidores com preocupações acrescidas, tendo já ontem em *after-market* as ações caído 5% para os \$ 105,9.

A **Coca-Cola**, maior fabricante mundial de refrigerantes,  **aumentou a sua participação na Keuring Green Mountain** dos anteriores 10% para os 16%, passando a ser o maior acionista da empresa.

A **Google** anunciou no seu site que irá **iniciar a venda ao público** nos EUA do seu novo *gadget* **Google Glass**. Os óculos *smart* que incorporam um pequeno computador na lente direita irão estar à venda por \$ 1.500.

## Outros

De acordo com o valor preliminar do PIB, a **economia de Portugal contraiu inesperadamente 0,7% no 1º trimestre**, após trimestres consecutivos de expansão, quando era estimado um crescimento de 0,1%. A agravar este dado está ainda a revisão em baixa da base do 4º trimestre de 2013, onde o PIB terá registado um crescimento sequencial de 0,5% (vs. 0,6% apontado anteriormente). Em termos homólogos o PIB nacional cresceu apenas 1,2%, abaixo dos 2% antecipados (vs. 1,5% no 4º trimestre de 2013, valor também revisto em baixa de 20pb).

Destaque também para a **contração inesperada de 1,4% da economia da Holanda** no 1º trimestre, quando era esperada uma estagnação face ao período antecedente. Em termos homólogos registou-se uma contração de 0,5%

De acordo com o valor preliminar do PIB, a **economia alemã** expandiu-se 0,8% no 1º trimestre, a um ritmo superior ao esperado (0,7%), registando uma subida homóloga de 2,3% (em termos ajustados), quando era apontado um crescimento de 2,2%.

Já **França** registou uma estagnação no PIB em termos sequenciais no 1º trimestre, quando era aguardado um crescimento de 0,1%, expandindo-se 0,8% em termos homólogos (vs. consenso 0,9%).

A **economia do Japão** registou uma expansão sequencial de 1,5% no 1º trimestre, superior ao estimado (1%).

O **Índice de Preços no Produtor nos EUA** subiu 0,6% no mês de abril de forma mais expressiva que os 0,2% previstos. Em termos homólogos o aumento foi de 2,1%, acima dos 1,7% esperados.

A **Produção Industrial na Zona Euro** recuou inesperadamente 0,1% em termos homólogos no mês de março, defraudando as expectativas dos analistas que apontavam para um crescimento de 0,9%.

A Taxa de Desemprego no Reino Unido em março caiu 10pb para os 6,8%, em linha com o esperado, sendo este o valor mais baixo em mais de 5 anos.

## Resultados

Empresa	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	23-04 DF	n.a.	n.a.	
Impresa	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Jerónimo Martins	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Iberdrola	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Indra	30-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	
Media Capital	05-05 DF	n.a.	n.a.	
CTT	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	07-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Altri	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Cofina	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Novabase	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Sonae Capital	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Zon Optimus	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
Sonae Sierra	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Semapa	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
EDP Renováveis	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Telefónica	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonaecom	12-05 DF	n.a.	n.a.	
EDP	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Sonae	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
BES	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Cimpor	15-05	n.a.	n.a.	
Ibersol	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glintt	27-05	31-07	20-11	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	30-05	n.a.	n.a.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. \*Resultados Operacionais

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto					Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Corticeira Amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	16-Abr-14	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	29-Mai-14	26-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	25-Abr-14	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	05-Jun-14	02-Jun-14	Aprovado	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	2T14	-	Proposto	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,325
Reditus	0,000	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,332	23-Mai-14	2T14	-	Proposto	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	15-Mai-14	12-Mai-14	Aprovado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonaecom	0,000	24-Abr-13	-	-	Aprovado	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	23-Mai-14	20-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,120

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano (1º div. já pago em janeiro)

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

\*\*\* Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.



## Declarções (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta (s) empresa (s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
- O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de venda da Mota-Engil Africa.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	abr-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	38%	25%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	29%	13%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	13%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	21%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-2.0%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7457	7608	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

### **Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)  
Edif 2 - Piso 2 B  
Porto Salvo  
2744-002 Porto Salvo  
Portugal  
Telephone +351 21 003 7811  
Fax +351 21 003 7819 / 39

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities

### **Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)  
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)  
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)

### **Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

### **Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Gonçalves  
Pedro Lalanda

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata